تفوق صافي ربح الربع الثالث على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

تفوق صافي الربح على توقعاتنا ومتوسط التوقعات (من بلومبرغ)

أعلنت اسمنت الجوف عن نتائج الربع الثالث من العام الحالي متضمنة صافي ربح بقيمة ١٩ مليون ر.س. (أقل من الربع السابق بمعدل ٣١٪ وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١١٦٪) لتتفوق على توقعاتنا بمعدل ٢١٪ وعن متوسط التوقعات بمعدل ٢٠٪. جاء الاداء التشغيلي أيضا أعلى من المتوقع، في حين بلغ حجم مبيعات الاسمنت ٣٣٥ ألف طن (أقل من الربع السابق بنسبة ٢٦٪ وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١٪) بأقل من توقعاتنا بنسبة ٣٪، كما بلغت المبيعات ٧٠ مليون ر.س. (أقل من الربع السابق بمعدل ٢٥٪ أعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٣٠٪) بالتوافق مع توقعاتنا مما يشير الى احتمال تحقيق ارتفاع طفيف في السعر عن المتوقع. جاء الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة بقيمة ٢٢ مليون ر.س. (أقل من الربع السابق بمعدل ٢٧٪ وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٧٨٪) أعلى من توقعاتنا بمعدل ١٩٪. بالتالي، جاء هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة بمعدل ٣٢٪ مقابل توقعاتنا بهامش ٢٧٪. على العموم، تفوق الأداء التشغيلي على توقعاتنا لمعظم معايير الأداء الرئيسية (حجم المبيعات، قيمة المبيعات، الربح الإجمالي، الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة، الهوامش). قد يشير هذا أيضا الى اتجاه معاكس لاتجاه صافي أرباح شركات الاسمنت التي أعلنت نتائجها حتى الان والتي تتصف بشكل كبير بالتراجع من ضغوط الأسعار وانخفاض حجم المبيعات عن المتوقع.

لا نتوقع توزيع أرباح للعامين الحالي والقادم

على النقيض من الكثير من شركات الاسمنت في المملكة، المركز المالي لشركة اسمنت الجوف ليس قويا، حيث يتضمن صافي ديون بقيمة ٨٥٨ مليون ر.س. (رفع مالي بنسبة ٥٧٪، ديون طويلة الأجل بقيمة ٧٤٢ مليون ر.س. وقصيرة الأجل بقيمة ١٧٣ مليون ر.س.، قيمة النقد وما في حكمه ٦٥ مليون ر.س.) ليكون مكرر صافي الدين إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء ٤,٥ مرة. لم توزع الشركة أرباح خلال العامين الأخيرين، وبالنظر إلى ضعف التدفقات النقدية المتوقعة للعامين الحالي والقادم بالإضافة إلى ضغوط سداد الديون، نحن لا نتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح على الأسهم خلال العام ٢٠١٥ والعام ٢٠١٦.

لا تغيير على التوصية "احتفاظ"

تراجع سهم اسمنت الجوف منذ بداية العام الحالي وحتى تاريخه بنسبة ١٣٪ (تراجع مؤشر قطاع الاسمنت السعودي بمعدل ٢٤٪ خلال نفس الفترة). يتم تداول سهم الجوف بمكرر ربحية متوقع للعام الحالي بمقدار ٢٢,٥ مرة (مقابل متوسط المكرر للشركات المحلية بمقدار ١٢,٣ مرة) ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء بمقدار ١٦,٥ مرة (مقابل متوسط المكرر للشركات المحلية بمقدار ٩,٠ مرة) مما يجعله سهم مرتفع التكلفة. بعد الإعلان عن نتائج الربع الثالث ٢٠١٥، وبينما نستمر في التوصية "احتفاظ" للسهم، نحن بصدد إجراء مراجعة لتقديراتنا المستقبلية للشركة في ضوء نظرتنا لقطاع الاسمنت للعام ٢٠١٦ (استمرار الضغوط على أسعار البيع بسبب التوسعات في الطاقة الإنتاجية، تباطؤ حجم المبيعات والضغوط على الشركات للتخفيف من مخزونات الكلنكر).

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٥ (المحَقق)	الربع الثالث ٢٠١٥ (المتوقع)*	التغير ٪	متوسط التوقعات**	التغير ٪	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام السابق ٪
حجم المبيعات بالطن	٣٣٥	٣٤٧	-٣٪	غ/م	غ/م	٤٥٤	-٢٦٪	٢٧٧	٢١٪
الإيرادات	٧٠	٦٩	١٪	٦٧	٥٪	٩٣	-٢٥٪	٥٤	٣٠٪
إجمالي الربح	٣١	٢٨	١١٪	غ/م	غ/م	٣٨	-٢٠٪	٢٠	٥٦٪
هامش EBIT	٢٢	١٩	١٩٪	غ/م	غ/م	٣٠	-٢٧٪	١٣	٧٨٪
EBIT	٣٢٪	٢٧٪				٣٣٪		٢٣٪	
صافي الربح	١٩	١٥	٢١٪	١٦	٢٠٪	٢٧	-٣١٪	٩	١١٦٪

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * **توقعات السعودي الفرنسي كابيتال** **متوسط التوقعات من بلومبرغ، ***مقدر حسب البيانات المتاحة ، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"احتفاظ"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٥,٠
التغير	٢٣٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١٢,٢
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١,٥٨٦
عدد الأسهم القائمة	مليون	١٣٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٣,١
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١١,٥
التغير في السعر منذ بداية العام	٪	-١٣٪
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	مليون	٤٣,١
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٠,٧٤
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3091.SE	JOUF AB

بنية المساهمة (٪)

مجموعة كسب المالية	٦
عبد الله بن محمد بن صالح كعكي	٣
علي عبدالله علي الضويان	٣
مستثمرون آخرون	٣٧
الجمهور	٥٢

المصدر: تداول

أهم المكررات المتوقعة

	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٢٢,٥	١٦,٦
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٦,٥	١٣,٨
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٠,٠٪	٠,٠٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض